

Borova Yapı Endüstrisi Anonim Şirketi'nden

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 16.120.543 TL'den 24.180.815 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilecek 8.060.272 TL nominal değerli payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

Söz konusu paylar, Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)'nun 4'üncü maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 22/6/2012 tarih ve 58/697... sayılı ile kayda alınmıştır. Ancak kayda alınma ortaklığımızın ve paylarının Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez.

SPK uyarınca, izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilebilir. Bağımsız denetim kuruluşları ise, denetledikleri finansal tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludur.

İzahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından aşağıda adları/unvanları belirtilenler sorumludur.

Şirketimiz ve Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş. izahnamenin tamamından, izahname ekinde yer alan ve izahname içerisinde yer alan finansal bilgilerin kaynağı olan 31.12.2011, ve 31.12.2010 tarihli finansal tablolar ile bunlara ilişkin finansal raporlardan Çağdaş Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., 31.12.2009 tarihli finansal tablolar ile bunlara ilişkin finansal raporlardan Güreli YMM ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. sorumludur.

Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca, izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilebilir. Bağımsız denetim kuruluşları ise, denetledikleri finansal tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludur.

Yatırımcılara Uyarı:

Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentilerini göstermektedir. Olabilecek birçok faktör ve olumlu gelişmeler BOROVA Yapı Endüstrisi A.Ş.'nin geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir."

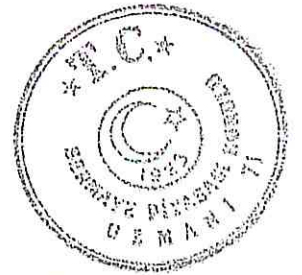
22 Haziran 2012

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

BOROVA  
YAPı ENDÜSTRİSİ A.Ş.

## İÇİNDEKİLER

1) ÖZET.....	4
2) RİSK FAKTÖRLERİ.....	17
3) ORTAKLIK HAKKINDA BİLGİLER.....	29
4) SEÇİLMİŞ FİNANSAL TABLOLAR.....	45
5) MEVCUT SERMAYE VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	48
6) YÖNETİM VE ORGANİZASYON YAPISINA İLİŞKİN BİLGİLER.....	53
7) ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER.....	69
8) İLİŞKİLİ TARAF VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	71
9) HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER.....	74
10) FİNANSAL DURUM VE FAALİYET SONUÇLARI.....	87
11) ORTAKLIĞIN FON KAYNAKLARI.....	94
12) GEÇMİŞ DÖNEM FİNANSAL TABLO VE BAĞIMSIZ DENETİM RAPORLARI.....	97
13) ORTAKLIĞIN PROFORMA FİNANSAL BİLGİLERİ.....	101
14) KAR PAYI DAĞITIM ESASLARI.....	102
15) KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	102
16) PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI.....	102
17) UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER.....	104
18) İNCELEMAYA AÇIK BELGELER.....	104
19) İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER.....	105
20) EKLER.....	105



22 Haziran 2012

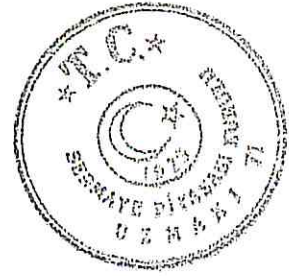
TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

2/105

YAPINDUSTRİSİ A.Ş.

## KISALTMA VE TANIMLAR

A.Ş.	ANONİM ŞİRKETİ
SPK	SERMAYE PİYASASI KURULU
TL	TÜRK LİRASI
TC	TÜRKİYE CUMHURİYETİ
İMKB	İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI
USD	AMERİKAN DOLARI
KAP	KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU
TTK	TÜRK TİCARET KANUNU
MKK	MERKEZİ KAYIT KURULUŞU
UMS	ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARI
AVM	ALİŞ VERİŞ MERKEZİ
GYO	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
ÖDA	ÖZEL DURUM AÇIKLAMASI
IBAN	ULUSLARARASI BANKA HESAP NUMARASI
ICC	INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE
TOKİ	TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI
ABD	AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ
KDV	KATMA DEĞER VERGİSİ



22 Haziran 2012

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

3/105

BORCMA  
YAPILAN ENDÜSTRİSİ A.Ş.

## 1. ÖZET

### 1.1. Ortaklık hakkında bilgiler (ortaklığın tarihçesi, gelişimi ve faaliyetleri vd.)

1979 yılında TTK mevzuatı çerçevesinde anonim ortaklık olarak OTAŞ Ortadoğu İnşaat Taahhüt Anonim Şirketi olarak kurulan şirketimizin ünvanı T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı İstanbul Sanayi ve Ticaret Müdürlüğünden alınan 28/02/1990 tarih ve 08135 sayılı ön müsaade ile TTK'nun 386 ıncı maddesi gereğince 30 Mart 1990 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısında BOROVA Yapı Endüstrisi A.Ş. olarak tadil edilmesine ittifakla karar verilmiş, 16 Nisan 1990 tarih ve 2508 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde de ilan edilmiştir.

Firma kuruluşundan günümüze kadar yurtiçi ve yurtdışında faaliyetlerini aktif şekilde sürdürmektedir. Türkiye içindeki projelerin yanında, yurtdışında Azerbaycan, Gürcistan, Rusya, Letonya, Bosna, Libya ve Suudi Arabistan' da birçok projeyi başarıyla tamamlayan Borova Yapı, istikrarlı büyüyen uluslararası bir firma haline gelmiştir. Firma şu anda Türkiye, Afrika ve Ortadoğu'daki üstyapı ve altyapı projelerine odaklanmaktadır.

Mevcut durum itibariyle Şirketimizin devam eden bir inşaat projesi bulunmamakta olup, teklif verilen / hazırlık yapılan projeler bulunmaktadır.

İlk kontrat, Suudi Arabistan Krallığı'ndaki Jubail şehrinde Denizsuyu Arıtma Tesisleri'nin kimyasal depolama üniteleri projesidir. Ardından 1981 yılında Libya'da çiftlik evleri inşaatı işi alınmıştır. Türkiye ve komşu ülkelerde gerçekleştirilen projeler ile şirketin farklı teknolojik alanlardaki faaliyetleri gelişmiştir.

Borova Yapı eğitimli ve deneyimli kadrosu sayesinde, tasarımdan işletmeye almaya kadar her aşamada müteahhitlik hizmeti verebilmektedir. Firma, borsaya açılan ilk inşaat firması olup, 1993 yılından beri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmektedir.

Borova Yapı'nın faaliyetleri uluslararası kalite ve derecelendirme kuruluşları tarafından düzenli olarak denetlenmektedir. Firma, on yılı aşkın süredir ISO 14001 (2004), ISO 9001 (2000) ve OHSAS 18001 (1999) sertifikalarına sahiptir.

### Zaman Çizelgesi;

- 1979: Ortadoğu İnşaat ve Taahhüt Anonim Şirketi kuruldu.
- 1980: İlk uluslararası sözleşme. Suudi Arabistan'daki ambarlar ve ardından Libya'da çiftlik evleri.
- 1984: İlk konut projesinin yapımına başlandı (4. Levent Otaş Evleri).
- 1986: İlk villa projesinin yapımına başlandı (Otağtepe villaları).
- 1990: Ortadoğu İnşaat Taahhüt A.Ş. ismini Borova Yapı Endüstrisi A.Ş. olarak değiştirdi.
- 1993: Batı Avrupa'da ilk taahhüt işi alındı (Letonya, Ventspils Atıksu Arıtma Tesisi)
- 1993: İMKB 100 Endeksi'nde işlem görmeye başlayan ilk inşaat firması
- 1996: Azerbaycan'dan Bakü'de ilk Ramstore süpermarketi
- 1998: ISO 9001 Kalite Yönetim Belgesi alındı.
- 1998: Bakü'de ilk yapı-market (Master Tibot)
- 1998: Bosna-Hersek'te 850 daireli apartman ile 705 yataklı hastane yenileme projesi bir yıldan kısa sürede tamamlandı
- 1998: Gürcistan'da ilk inşaat işi alan Türk firması. Supsa'da petrol terminali inşaatı tamamlandı.
- 1999: Antalya Üniversitesi Organ Nakil Hastanesi.
- 1999: Bakü'de ilk lüks otel inşaatı (ISR Radisson Apart Hotel)



22 Haziran 2012

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

4/105

BOROVA

- 2000: Cargill Mısır İşleme Tesisleri Bursa'da inşa edildi.  
2002: İlk santral projesi (Severnaya-Azerbaycan 400 M/W Gaz Çevrim Santrali)  
2007: Baltıklar'ın en büyük konut projesine başlandı (Soleville)  
2009: Borova Yapı, kuruluşunun 30. yılını kutladı.  
2010: 3800 konutluk Innovia 3 projesine başlandı. (Sözleşme 30/01/2012 de fesh edilmiştir.)

## 1.2. Risk Faktörleri

Şirket sermaye yönetiminde bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken finans riski olmayan projelerle yurtiçi ve yurtdışı projelerle ilgilenirken diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanmayı hedeflemiştir.

### 1.2.1. Sektöre İlişkin Riskler:

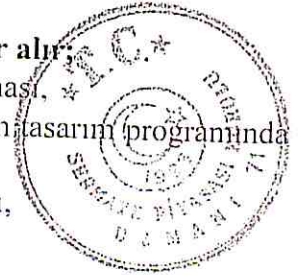
İnşaat endüstrisinin içinde yer alan kimseler iki farklı grup oluştururlar. İnşaat işini yaptıran işverenler ve bina, yol, köprü vb. yapıların ortaya çıkmasında çeşitli faaliyetlerin sorumluluğunu alan firmalar. Bu gruplar heterojen bir yapı gösterir. İşveren, devlete ait bir biriminden, büyük bir imar firmasına veya sadece bir ev sahibine kadar herkes olabilir. Firmalar bünyelerinde mimarlar, mühendisler, diğer teknik ve idari elemanlar ve geniş bir yelpazede altyükleniciler ve tedarikçiler gibi uzmanları barındırırlar.

İnşaat sektörü pek çok risk faktörü içermesine rağmen, ülkemizde riskler bilinçsiz olarak ele alınmakta ve belirlenen süre ve maliyet sınırları aşılmaktadır. Bunun sonucunda da taraflar arasında uyuşmazlıklar ortaya çıkmaktadır. İnşaat firmalarının daha gerçekçi yaklaşımlarla süre, maliyet ve kalite konuları üzerinde durmaları ve bunların belirlenmesinde, kontrolünde risk faktörlerinin etkilerini proje başlangıcından sonuna kadar gözlemlemeleri ve gerekli önlemleri almaları gerekmektedir. Ülkemizde yaygın olarak kullanılmayan risk yönetiminin; inşaat sektörüne ait risklerin belirlenmesi, taraflar arasında yapılan sözleşmelerin risklere göre düzenlenmesi ve kişilerin risk yönetimi ve sağlayacağı yararlar hakkında bilgilendirilmesi halinde kullanımı mümkün olacaktır.

**Bir inşaat projesinde tipik olarak rastlanan riskler arasında şunlar yer alır:**

- Taahhüt edilen tasarım ve inşaat zamanında işin sonuçlandırılmaması,
- Beklenen taslak planının, detaylı planın veya bina yasal onaylarının tasarım programında izin verilen süre içinde alınamaması,
- Projenin gecikmesine neden olan beklenmeyen, ters zemin koşulları,
- Projenin gecikmesine neden olan aşırı derecede sert hava koşulları,
- Yasal grevler,
- İş gücü ve malzemede beklenmeyen fiyat artışları,
- İşin tamamlanmasının ardından bir kiracı/işletmeci bulunamaması,
- Operatörlerden birinde fiziksel bir yaralanmaya neden olan bir kaza,
- Yapıda, kötü işçilikten doğan örtülü eksik ve hatalar,
- Force Majeure (sel, deprem, vs.),
- Müteahhit tarafından, tasarım ekibinin tasarım detaylarının geç tamamlanmasından kaynaklanan kayıp ve harcamaların karşılanması yönünde talep,
- Projenin, müşterinin bütçesinin izin verdiği sınırlar dahilinde tamamlanamaması.

22 Haziran 2012



**Risk kaynaklarının riskin etkilerinden ayrılması önemli bir konudur. En sonunda, bir projede karşılaşılan tüm risk, aşağıdakilerden bir veya bir kaç ile ilişkilidir;**

- Maliyet bütçesi / öngörüsü / tahmini / teklifi dahilinde kalamamak,

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

5/105

BOROVA  
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

- Onaylar, tasarım, inşaat ve yerleşim için şart koşulan süreler dahilinde kalamamak,
- Kalite, işlev, amaca uygunluk, güvenlik ve çevrenin korunması için gerekli olan teknik standartların karşılanamaması.

### 1.2.2. Ortaklığa ve Faaliyetlerine İlişkin Riskler:

- Tahmin edilemeyen ekonomik gelişmelerin olası etkilerinin şirket üzerindeki yansımaları,
- Şirketin finansman problemleri yaşaması,
- İnşaat sektöründe yaşanacak olası daralmanın şirketin hasılatında düşüş yaratma riski mevcuttur.

### 1.2.3. İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler:

Pay sahipleri temel olarak kar payı ve (temettü) geliri ve sermaye kazancı elde ederler.

#### İhraç Edilen Payların Kar Payı Gelirine İlişkin Riskler:

SPK'nın Seri:IV No: 27 sayılı "Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettü ve Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ"e göre halka açık ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kârın %20'sinden az olamaz. Şirket ilgili karı nakdi veya hisse senedi olarak dağıtabilir.

Ancak SPK 27.01.2010 tarihli ilke kararında payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların 2009 yılı karları için yapılacak temettü dağıtımında herhangi bir asgari kar dağıtım zorunluluğu getirilmemesine karar vermiştir. SPK'nın önümüzdeki yıllarda benzer kararlar alabilme ihtimali bulunmaktadır. Böyle bir durumda Şirket'in yasal olarak temettü dağıtım zorunluluğu bulunmamasına rağmen Şirket yönetimi dağıtılabilir kar olduğu dönemlerde kendi inisiyatifi ve genel kurul onayıyla kar dağıtabilir.

Ortaklığın temettü ödemek için dağıtılabilir yeterli karı olmayabilir veya zarar edebilir. Kar dağıtım yapılırken, TTK ve SPK'nın ilgili hükümlerine uygun davranılır. Prensip olarak, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanan finansal tablolar dikkate alınarak hesaplanan "net dağıtılabilir dönem karı" ile Türk Ticaret Kanunu ve Vergi Yasaları kapsamında hazırlanan finansal tablolara göre hesaplanan "net dağıtılabilir dönem karı"ndan düşük olan "net dağıtılabilir dönem karı" olarak dikkate alınır ve SPK mevzuatı dahilinde temettü dağıtım işlemleri gerçekleştirilir.

#### İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:

Şirket payları halka arz öncesinde aktif olarak İMKB veya benzer bir örgütlü piyasada işlem görmemektedir. Satılacak payların halka arz fiyatı Şirket tarafından belirlenecek olup, arz sonrası İMKB'de oluşacak fiyattan farklılık gösterebilir. Ayrıca paylar ihraç edildikten sonra, ekonomideki ve/veya Şirket'in mali yapısındaki gelişmelere bağlı olarak, payların fiyatı piyasada belirlenecektir.

**TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.**

**BOROVA  
YATIRIM ENDÜSTRİSİ A.Ş.**

Şirket'in finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasa koşullarının kötüleşmesi durumunda Borova Yapı paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

#### 1.2.4. Diğer Riskler:

##### Sermaye Riski:

Şirket'in sermaye yapısı, kısa ve uzun vadeli kredileri içeren borçlar, nakit ve nakit benzerleri, çıkarılmış sermaye (geçen dönem yıl karları ve kardan kısıtlanmış yedekler de dahil olmak üzere) kalemlerinden oluşmaktadır. Şirket, sermaye yeterliliğini, borç/özsermaye oranını kullanarak izlemektedir.

##### Kredi Riski:

Şirket'in kullandırılan kredileri bulunmadığından dolayı karşı tarafın anlaşma yükümlülüklerini yerine getirememesinden kaynaklanan bir risk mevcut değildir.

##### Likidite Riski:

Likidite riski, Şirket'in net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir.

Şirket yönetimi, fon kaynaklarını dağıtarak mevcut ve muhtemel yükümlülüklerini yerine getirmek için yeterli tutarda nakit ve benzeri kaynağı bulundurmak suretiyle likidite riskini yönetmektedir.

##### Piyasa Riski:

Piyasa riski, piyasa fiyatlarında meydana gelen değişimler nedeniyle bir finansal aracın gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında bir işletmeyi olumsuz etkileyecek dalgalanma olması riskidir. Bunlar, yabancı para riski, faiz oranı riski ve finansal araçlar veya emtianın fiyat değişim riskidir.

##### Yabancı Para Riski:

Kur riski, Şirket'in Amerikan Doları ve Euro yabancı para borç ve varlıklara sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca Şirket'in yaptığı işlemlerden doğan kur riski vardır.

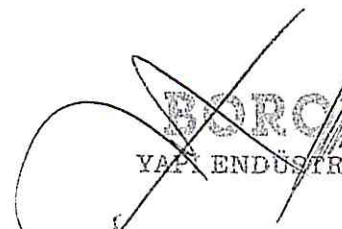
##### Faiz Oranı Riski:

Piyasa faiz oranlarındaki değişmelerin finansal araçların gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında dalgalanmalara yol açması, Şirket'in faiz oranı riskiyle başa çıkma gerekliliğini doğurur.

#### 1.3. Ortaklığın Ortaklık Yapısı, Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri, Üst Yöneticileri ile Bağımsız Denetim Kuruluşu Hakkında Temel Bilgiler:

Ortaklığın Yönetim Kurulu aşağıda belirtilmektedir.

  
TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş. 7/105

  
BOROVA  
YAP. ENDÜSTRİSİ A.Ş.

22 Haziran 2012

Adı Soyadı	Görevi	Mesleği	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
Kamil Engin Yeşil	Başkan	Finans	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	Yön.Kur.Üyesi	1.267.969	7,87
Namık Bahri Uğraş	Başkan Yardımcısı	Finans Danışmanı	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	Yön.Kur.Başkanı Yardımcısı	-	-
Yaşar Altıparmak	Üye & Genel Müdür	İktisatçı	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	Yön.Kur.Üyesi	57,73	0,0004
Rifat Esen	Üye	Ekonomist	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	-	-	-
Kaan Kurşun	Üye	İktisatçı	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	Yön.Kur.Üyesi	-	-
Burak Arkan	Bağımsız Üye	Makine Mühendisi	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	-	-	-
İsmail Özmen Genç	Bağımsız Üye	Endüstri Mühendisi	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	-	-	-

Ortaklığın denetçisine ilişkin bilgi;

22 Haziran 2012

Adı Soyadı	Görevi	Mesleği	İş Adresi	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
Behzat İnan	Denetçi	Mimar	Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Kat:12 Yeşil Plaza Topkapı İstanbul	Denetçi	-	-

#### 1.4. İhraca İlişkin Özet Veriler ve Tahmini Halka Arz Takvimi:

Şirket'in mali bünyesinin güçlendirilmesi amacıyla, kayıtlı sermaye tavanı içerisinde çıkarılmış sermayesinin %50 bedelli olarak 8.060.272 TL artırılarak, 16.120.543 TL'den 24.180.815 TL'ye çıkarılmasına karar verilmiştir. Halka arzın haziran ve Temmuz 2012 döneminde tamamlanması planlanmaktadır.

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

8/105

ROZTA  
YAPI ENDÜSTRİSİ A.Ş.



Yeni pay alma hakları şirket ortaklarına nominal değer üzerinden kullanılacak olup, 1 TL nominal değerli payın satış fiyatı 1 TL olacaktır.

Yeni pay alma hakkının kullanım süresi: 15 gündür. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihi ilan edilerek sirkülerde belirtilecektir. Yeni pay alma süresi, bitiş tarihinin resmi tatile rastlaması halinde izleyen işgünü akşamı sona erecektir.

Halka arz süresi 7 gündür. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilerek sirkülerde belirtilecektir. Halka arz edilecek paylar, nominal değerden aşağı olmamak üzere İMKB'de oluşacak fiyattan satılacaktır.

Şirketin büyük ortağı ve Yönetim Kurulu Başkanı K.Engin Yeşil'in Şirket'ten 1.000.000 TL alacağı bulunmaktadır. Söz konusu alacak Şirket'in Yapı Kredi Bankası hesabına yapılan 30/03/2012 tarihli banka transferi ile doğmuş olup, izahnamenin onaylandığı tarih itibariyle Şirketin ilgili ortağa 1.000.000 TL tutarındaki borcunda bir değişiklik olmamıştır. Kamil Engin Yeşil'in yapılacak sermaye artırımında 633.985 TL tutarındaki yeni pay alma haklarını Şirketimizden olan alacağından mahsup edilmesi suretiyle kullanılacaktır.

### 1.5. Seçilmiş Finansal Bilgiler, Finansal Tablolara İlişkin Özet Veriler ve Bunlara İlişkin Önemli Değişiklikler ile Sermaye Yapısı ve Borçluluk Durumu:

#### Ortaklığımızın Son 3 yıl ve ilgili ara dönemlere ait Finansal Verileri

BİLANÇO	Konsolide	Konsolide	Konsolide	Konsolide
	Bağımsız Denetimden Geçmemiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş
	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
<b>VARLIKLAR</b>				
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>8.553.069</b>	<b>30.404.898</b>	<b>9.407.349</b>	<b>8.562.350</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	32.838	3.278.002	1.253.567	2.098
Finansal Yatırımlar	-	-	2.110.741	-
Ticari Alacaklar	3.645.061	12.350.838	4.328.923	7.187.237
İlişkili Taraf Harici Ticari Alacaklar	6.167	43.004	2.500.000	7.187.237
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	3.638.894	12.307.834	1.828.923	-
Diğer Alacaklar	4.297.829	1.337.246	744.714	954.930
İlişkili Taraf Harici Diğer Alacaklar	574.766	7.026	19.910	29.062
İlişkili Taraflardan Ticari Olmayan Alacaklar	3.723.063	1.330.220	724.804	925.868
Stoklar	-	-	-	-
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar	-	8.654.975	88.488	-
Diğer Dönen Varlıklar	577.341	4.783.837	586.916	418.085
<b>Toplam</b>	<b>8.553.069</b>	<b>30.404.898</b>	<b>9.407.349</b>	<b>8.562.350</b>
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1.967.847</b>	<b>2.293.498</b>	<b>1.847.421</b>	<b>2.219.167</b>
Finansal Yatırımlar	-	-	-	464.964
Maddi Duran Varlıklar	295.496	919.324	1.085.576	773.895
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.879	64.812	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9.815	39.282	761.845	980.308
Diğer Duran Varlıklar	1.657.658	1.270.080	-	-
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>10.520.916</b>	<b>32.698.396</b>	<b>11.254.770</b>	<b>10.781.517</b>

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**BİLANÇO**

	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmemiş 31.03.2012	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2011	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2010	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2009
<b>KAYNAKLAR</b>				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.697.591	24.052.279	1.957.099	5.823.745
Finansal Borçlar	307.859	301.749	-	1.239.805
Ticari Borçlar	2.546.611	18.128.903	1.692.860	1.757.986
İlişkili Taraf Harici Ticari Borçlar	2.521.507	17.874.851	1.692.860	1.757.986
İlişkili Taraflardan Ticari Borçlar	25.104	254.052	-	-
Diğer Borçlar	1.762.347	5.545.715	163.903	2.619.747
İlişkili Taraf Harici Diğer Borçlar	762.347	1.360.044	162.903	861.360
İlişkili Taraflardan Ticari Olmayan Borçlar	1.000.000	4.185.671	1.000	1.758.387
Devam Eden İnşaat Sözleşmeleri Hakediş Bedelleri	-	-	-	-
Borç Karşılıkları	75.912	75.912	100.336	206.207
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.862	-	-	-
<b>Toplam</b>	<b>4.697.591</b>	<b>24.052.279</b>	<b>1.957.099</b>	<b>5.823.745</b>
Uzun Vadeli Yükümlülükler	499.426	795.757	19.717	227.226
Finansal Borçlar	-	36.009	-	141.590
Kıdem Tazminatı Karşılığı	29.623	28.133	19.717	85.636
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	469.803	731.615	-	-
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>5.323.899</b>	<b>7.850.360</b>	<b>9.277.954</b>	<b>4.730.546</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.304.567	7.818.285	9.275.537	4.723.224
Ödenmiş Sermaye	16.120.543	16.120.543	16.120.543	19.819.687
Hisse Senedi İhraç Primleri	441.516	441.516	441.516	129.576
Yabancı Para Çevrim Farkları	(515.028)	(499.056)	(59.620)	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.146.790	1.146.790	1.146.790	1.146.790
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(9.391.507)	(8.373.692)	(3.001.359)	(14.409.487)
Net Dönem Karı / Zararı	(2.497.747)	(1.017.816)	(5.372.333)	(1.963.342)
Azımlık Payları	19.332	32.075	2.417	7.322
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>10.520.916</b>	<b>32.698.396</b>	<b>11.254.770</b>	<b>10.781.517</b>

**GELİR TABLOSU**

	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmemiş 31.03.2012	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmemiş 31.03.2011	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2011	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmiş 31.12.2010	Konsolide Bağımsız Denetimden Geçmemiş 31.12.2009
Satış Gelirleri	4.247.228	3.989.527	64.323.329	5.941.086	766.771
Satışların Maliyeti (-)	(5.833.106)	(3.527.237)	(60.082.317)	(6.776.053)	(575.665)
<b>BRÜT KAR / (ZARAR)</b>	<b>(1.585.878)</b>	<b>462.290</b>	<b>4.241.012</b>	<b>(834.967)</b>	<b>191.106</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(395.569)	(913.287)	(4.586.604)	(3.580.170)	(2.312.178)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Diğer Faaliyet Gelirleri	-	-	-	-	1.518.234

**SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER**

Satış Gelirleri	4.247.228	3.989.527	64.323.329	5.941.086	766.771
Satışların Maliyeti (-)	(5.833.106)	(3.527.237)	(60.082.317)	(6.776.053)	(575.665)
<b>BRÜT KAR / (ZARAR)</b>	<b>(1.585.878)</b>	<b>462.290</b>	<b>4.241.012</b>	<b>(834.967)</b>	<b>191.106</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(395.569)	(913.287)	(4.586.604)	(3.580.170)	(2.312.178)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-
Diğer Faaliyet Gelirleri	-	-	-	-	1.518.234

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
10/105

22 Haziran 2012

	316.027	81.138	27.933	260.256	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(1.008.841)	(435.127)	(567.368)	(1.311.050)	(1.233.051)
<b>FAALİYET KAR / (ZARARI)</b>	<b>(2.674.262)</b>	<b>(804.986)</b>	<b>(885.027)</b>	<b>(5.465.931)</b>	<b>(1.835.889)</b>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zararlarındaki Paylar	-	-	-	-	-
Finansal Gelirler	108.519	279.401	1.582.082	702.107	297.895
Finansal Giderler (-)	(177.093)	(23.918)	(231.035)	(394.951)	(326.867)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.742.836)</b>	<b>(549.503)</b>	<b>466.020</b>	<b>(5.158.775)</b>	<b>(1.864.861)</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	232.346	(23.619)	(1.454.178)	(218.463)	(100.779)
- Dönem Vergi Gelir / (Gideri)	-	-	-	-	-
- Ertelenmiş Vergi Gelir / (Gideri)	232.346	(23.619)	(1.454.178)	(218.463)	(100.779)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.510.490)</b>	<b>(573.122)</b>	<b>(988.158)</b>	<b>(5.377.238)</b>	<b>(1.965.640)</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı / (Zararı)	-	-	-	-	-
<b>DÖNEM KARI / (ZARARI)</b>	<b>(2.510.490)</b>	<b>(573.122)</b>	<b>(988.158)</b>	<b>(5.377.238)</b>	<b>(1.965.640)</b>
<b>DİĞER KAPSAMLI GELİR</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Finansal Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	-	-	-	-	-
Duran Varlıklar Değer Artış Fonundaki Değişim	-	-	-	-	-
Finansal Riskten Korunma Fonundaki Değişim	-	-	-	-	-
Yabancı Para Çevrim Farklarındaki Değişim	-	-	-	-	-
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç ve Kayıplar	(15.972)	429	(439.436)	(59.620)	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Ortaklıkların Diğer Kapsamlı Gelirlerinden Paylar	-	-	-	-	-
Diğer Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir/Giderleri	-	-	-	-	-
<b>DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)</b>	<b>(15.972)</b>	<b>429</b>	<b>(439.436)</b>	<b>(59.620)</b>	<b>-</b>
<b>TOPLAM KAPSAMLI GELİR</b>	<b>(2.526.461)</b>	<b>(572.693)</b>	<b>(1.427.594)</b>	<b>(5.436.858)</b>	<b>(1.965.640)</b>
Dönem Kar / Zararının Dağılımı	(2.510.490)	(573.122)	(988.158)	(5.377.238)	(1.965.640)
Azınlık Payları	12.743	(443)	29.658	(4.905)	(2.298)
Ana Ortaklık Payları	(2.497.747)	(572.679)	(1.017.816)	(5.372.333)	(1.963.342)
<b>Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı</b>	<b>(2.526.461)</b>	<b>(572.693)</b>	<b>(1.427.594)</b>	<b>(5.436.858)</b>	<b>(1.965.640)</b>

2-2 Haziran 2012



TEKSTİL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ERDOĞAN

Azınlık Payları	12.743	(443)	29.658	(4.905)	(2.298)
Ana Ortaklık Payları	(2.513.719)	(572.250)	(1.457.252)	(5.431.953)	(1.963.342)
Hisse Başına Kazanç	(0,1559)	(0,0355)	(0,0631)	(0,5544)	(0,3045)
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	(0,1559)	(0,0355)	(0,0631)	(0,5544)	(0,3045)

Şirket'in 31.12.2011 tarihli finansal tablolarına göre %51, 31.03.2012 tarihli finansal tablolara göre ise %66,98 oranında sermaye kaybı bulunmakta olup, TTK md.324 kapsamına girmektedir. Sermaye artırımının gerçekleşmesi ile birlikte Şirketin sözkonusu madde hükmü kapsamında çıkacağı öngörülmektedir.

### 1.6. İhracın Gerekçesi ve Halka Arzdan Elde Edilecek Net Nakit Girişinin Kullanım Yerleri:

Ortaklığın bedelli sermaye artırımını gerekçeleri, finansman ihtiyacının karşılanması ve planlanan (teklif verilen) projelere fon ihtiyacıdır.

Ortaklık, bedelli sermaye artırımını sonucunda masraflar ve K.Engin Yeşil'in sermaye artırımına mahsup suretiyle katılımı düşüldükten sonra 6.970.272 TL sermaye girişi planlanmaktadır. Halka arz yoluyla sağlanacak nakit girişi, Şirketin planlanan ve teklif verilen projelerinde fon olarak kullanılmasına, Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Tic.A.Ş. ile "Birleşme" konusunda ve işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması, mali borçların ödenerek finans yükünün azaltılması ve mali yapının güçlendirilmesi, faaliyetlerin sürekliliğinin sağlanarak borç-özkaynak dengesinin kurulması ve böylelikle Şirket karının ve piyasa değerinin artırılması için kullanılacaktır.

Sermaye artırımından sağlanacak fon ile aşağıdaki plan dahilinde ödemeler yapılacaktır.

Harcama Kalemleri	Süre	Tutar (TL)
Vergi ve SGK Primleri (*)	2011/Aralık-2012/Ocak-2 Haziran 2012 Aralık arası	493.315
Innovia 3 Projesi Sözleşmeye ait Damga Vergisi (***)	2012/7.ay sonuna kadar	1.379.775
Kredi Geri Ödemeleri	2012/Temmuz ile Aralık ayında	363.504
Ticari ve Diğer Borç Ödemeleri	2011/Aralık-2012/Ocak-Mayıs arası	98.806
Maaş ve Huzur Hakları Ödemeleri (**)	2012/Ocak-Aralık arası	214.500
Birleşme Masrafları (Yeşil İnş.Gayr.Yat.Hiz.Tic.A.Ş.)	2012/7.ay sonuna kadar	120.000
İşletme Sermayesi ve Alınması Muhtemel Projelerin Şantiye Kuruluş ve Mobilizasyon Giderleri	2012/Mayıs-Aralık arası	4.300.371
<b>TOPLAM</b>		<b>6.970.272</b>

(\*) Mevcut SGK ve Vergi Borçları Aralık 2011 ile Nisan 2012 arası olup, Mayıs ile Aralık 2012 arası tahmini rakamlar yazılmıştır.

(\*\*) Maaş ve Huzur Hakları için işçilerin Mayıs-Aralık 2012 arası oluşacak rakamlar belirtilmiştir.

(\*\*\*) Yeşil GYO A.Ş. İle 12 Kasım 2010 tarihinde imzalanan 315.000.000+KDV bedelli sözleşmeden doğan damga vergisidir.

Ayrıca, sermaye artırımından gelecek fonun kullanım yerleri, sözkonusu sermaye artırımından elde edilen fonlar tamamen sarf edilinceye kadar aylık dönemler itibariyle takip eden ayın 5'inci iş günü sonuna kadar özel durum açıklamaları yapılmak suretiyle kamuya açıklanacaktır.

### 1.7. Finansal Durum ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgiler:

Son üç yıllık ve son ara dönem finansal tabloları üzerinden yapılan oran analizi sonuçları aşağıda belirtilmiştir.

Karşılaştırmalı Temel Göstergeleri				
Temel Göstergeleri	2009	2010	2011	2012/3
Toplam Aktifler	10.781.517	11.254.770	32.698.396	10.520.916
Toplam Özkaynaklar	4.730.546	9.277.954	7.850.360	5.323.899
Ciro	766.771	5.941.086	64.323.329	4.247.228
Kar	(1.965.640)	(5.377.238)	(988.158)	(2.510.490)
<b>Likidite Rasyoları</b>				
Cari Oran	1,47	4,81	1,26	1,82
Likidite Oranı	1,47	4,81	1,26	1,82
<b>Borçlanma Rasyoları</b>				
Kaldıraç Oranı	0,56	0,18	0,76	0,49
Borçlanma Oranı	1,28	0,21	3,17	0,98
<b>Karlılık Rasyoları</b>				
Aktif Karlılığı	(0,18)	(0,48)	(0,03)	(0,24)
Öz Kaynak Karlılığı	(0,42)	(0,58)	(0,13)	(0,47)
Brüt Kar Marjı	0,25	(0,14)	0,07	(0,37)
Net Kar Marjı	(2,56)	(0,91)	(0,02)	(0,59)

Ortaklığın 2010 yılında 11.254.770 TL olan toplam varlıkları 22 Haziran 2012 tarihinde %190,53 büyüyerek 32.698.396 TL'ye yükselmiş olup, 2012/3 döneminde ise %67,82 düşüşle 10.520.916 TL seviyesine ulaşmıştır. Maddi Duran Varlıkları 1.085.576 TL seviyesinden %15,31'lik düşüşle 919.324 TL seviyesine ulaşmış olup, 2012/3 döneminde %67,86 oranla 295.496 TL düşmüştür. 2011 yılı ve 2012/3 dönemindeki satış nedeniyle aradaki fark, Maddi Duran Varlıklar'daki düşüşle etkili olmuştur.

2009 yılında 8.562.350 TL olan Dönen Varlıkları, 2010 yılında %9,87 yükselerek 9.407.349 TL olarak açıklanmıştır. 2011 yılında da Ticari Alacaklardaki artışın etkisi ile Dönen Varlıklar %223,20 artarak 30.404.898 TL seviyesine ulaşmıştır. Fakat 2012/3 döneminde ise %71,87 düşüşle 8.553.069 TL seviyesine ulaşmıştır.

2009 yılında 5.823.745 TL olan Kısa Vadeli Yükümlülükleri 2010 yılında %66,39 düşerek 1.957.099 TL seviyesine, 2011 yılında ise %1128,98 yükselişle 24.052.279 TL'ye ulaşmıştır. 2012/3 döneminde %80,47 oranla 4.697.591 TL seviyesine gelmiştir. 2011 yılı için Kısa Vadeli Yükümlülükler'deki bu yükselişte ortaklığın Ticari ve Diğer Borçlardaki artış etkili olmuştur.

Şirketin Kısa Vadeli Finansal Borçları 2010 yılında mevcut olmadığı, 2011 yılında 301.749 TL'ye yükseldiği 2012/3 döneminde ise 307.859 TL'ye ulaşmıştır.

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

BOPOVA

Ortaklığın Uzun Vadeli Finansal Borçları 2009 yılında 227.226 TL iken 2010 yılında %91,32 gerileyerek 19.717 TL seviyesinde gerçekleşmişken, 2011 yılında ise %3935,89 artarak 795.757 TL olarak açıklanmıştır. 2012/3 döneminde %37,24 oranla 499.426 TL'ye gerilemiştir.

Ortaklığın öz kaynakları 2009 yılında 4.730.546 TL iken 2010 yılında %96,13 yükselerek 9.277.954 TL'ye ulaşmıştır. Ortaklığın 2011 yılı finansallarında özkaynakları %15,39 düşüşle 7.850,360 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2012/3 döneminde %32,18 düşüşle 5.323.899 TL seviyesine gerilemiştir.

Ortaklık 2009, 2010 ve 2011 yıllarında ve 2012/3 döneminde zarar açıklamıştır.

### 1.8. Personel Hakkında Bilgi:

Personel sayısı merkez ve şantiye ofis bazında yıllar itibariyle aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Ortalama Personel Sayısı	2009	2010	2011	2012/3	Son Durum
<b>İstanbul Merkez</b>					
Yönetim	-	2	3	2	2
İdari Personel	3	4	8	4	4
Teknik Personel	4	2	8	1	1
<b>Toplam (ortalama)</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>6</b>
<b>Innovia 3 Şantiyesi</b>					
Teknik Personel	-	1	23	6	-
İdari Personel	-	-	11	2	-
Diğer Personel (İşçiler)	-	-	10	5	-
<b>Toplam (ortalama)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>44</b>	<b>13</b>	<b>-</b>
<b>Genel Toplam (ortalama)</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>63</b>	<b>20</b>	<b>6</b>

31.12.2011 döneminde INNOVIA 3 Projesinde ve merkez de çalışan personel gözetilmektedir.

30.01.2012 tarihinde INNOVIA 3 Projesi sözleşmesi İşveren tarafından fesh edilmesinden dolayı 31.03.2012 ve son durum itibariyle sadece merkez çalışanlar mevcuttur.

### 1.9. Ortaklık yapısı ve ilişkili taraf işlemleri hakkında bilgiler:

Son genel kurul toplantısı ve son durum itibariyle sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı:

Ortağın; Ticaret Unvanı /Adı Soyadı	Sermaye Payı / Oy Hakkı			
	30.04.2012 Olağan Genel Kurul		Son Durum	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Tayfun Uzunova (*)	994.868	6,17	941.710	5,84

TEKSTİL YATIRIM  
MENKUL DEĞERLER A.Ş. 14/105

BRONIA